Mit freundl. Grüssen d. V.

Freigeld
Ein Weg aus der Krise?

von

Prof. Dr. E. Böhler
Zürich



Verlag:
Buchdruckerei Aargauer Tagblatt A.-G., Aarau.
(Separatabdruck aus dem „Aargauer Tagblatt“.)

Freigeld
Ein Ausweg aus der Krise?

Von Prof. Dr. E. Böhler,
Zürich.

Ein erschreckendes Schauspiel wickelt sich vor unsern Augen ab. Je tiefer die Not der Krise, desto zerrissener wird die Menschheit, desto mehr entzweien sich die Staaten, die Klassen, die Parteien und die einzelnen Bürger, desto mehr verkehren sich alle Rettungsversuche in neue Ursachen der Auflösung und Zerstörung. Gewiß fehlt es nicht an Helfern und Krisenärzten. Aber jeder bringt dem andern ein abgrundtiefes Mißtrauen entgegen, weil sich jeder im Besitze des allein wirksamen Heilmittels wähnt und daher die andern als Idioten, Egoisten oder Schufte ansieht, die wohl der Krise abhelfen könnten, wenn sie nur wollten.

Aus dieser heillosen Situation kommen wir nur heraus, wenn wir nicht den unzähligen Rezepten ein neues hinzufügen, das doch durch den dogmatischen Anspruch der andern in Frage gestellt würde, sondern der Reihe nach untersuchen, ob wirklich die vorgeschlagenen Mittel den versprochenen Erfolg zeitigen können, um so durch die Ausscheidung des Unzweckmäßigen langsam zum Kern des Problems vorzustoßen. Nachdem wir an früherer Stelle nach diesem Verfahren die wichtigsten der sog. „nichtmonetären" (nicht auf Aenderungen des Geldwesens beruhenden) Krisenrezepte untersucht haben, wollen wir

uns im folgenden mit den *währungspolitischen Vorschlägen der Krisenüberwindung* befassen, speziell mit der sogenannten *Freigeldtheorie*, auf die weite Kreise so große Hoffnungen setzen. Dabei sehen wir von allen agitatorischen Entgleisungen ihrer Anhänger, von ihrer Sucht, Sündenböcke zu suchen und Andersdenkende persönlich zu diskreditieren, bewußt ab und beschränken uns auf eine möglichst nüchterne Prüfung ihrer sachlichen Argumente, wobei wir allerdings an einzelnen Stellen nicht vermeiden können, etwas tiefer in die nationalökonomischen Zusammenhänge einzudringen, weil die Verhältnisse etwas komplizierter liegen, als die Anhänger der Freigeldlehre gewöhnlich annehmen. Zu diesem Zwecke haben wir zu untersuchen, ob ihre Kritik der Goldwährung haltbar ist, ob ihre Ziele realisierbar sind und ob die vorgeschlagenen Mittel den gewünschten Erfolg herbeiführen können. Wir beginnen mit ihrer Kritik der herrschenden Goldwährung.

I.

Die Kritik der Goldwährung.

Die erste Anklage der Freigeldlehre gegenüber der Goldwährung geht dahin, *daß das Goldgeld nicht wertbeständig sei*, d. h. keine feste Kaufkraft oder, was dasselbe ist, keinen festen Preisstand verbürge. Der richtige Kern dieser Kritik besteht in der Tatsache, daß der „Preisstand", d. h. die durchschnittlichen Warenpreise im Laufe der Jahrzehnte starke Veränderungen durchmachen, daß die englischen Preise z. B. (gemessen am Stande des Jahres 1913) von rund 200 Prozent im Jahre 1810 auf rund 90 Prozent im Jahre 1850 sanken, dann auf über 125 Prozent im Jahre 1873 stiegen, worauf wieder

eine Senkung auf etwa 75 Prozent im Jahre 1897 einsetzte. Von da ab erfolgte eine ununterbrochene Steigerung bis auf rund 300 Prozent im Jahre 1920. Seither ist bekanntlich eine Gegenbewegung eingetreten, die den Durchschnitt wiederum unter 100 Prozent des Jahres 1913 gebracht hat.

Daraus folgt aber keineswegs, daß diese Veränderungen im Preisstand durch Veränderungen von der Geldseite her, also durch Veränderungen in der Geldmenge oder der Umlaufgeschwindigkeit, verursacht seien, weil wir dies empirisch gar nicht feststellen können (was auch Christen zugibt), noch weniger können wir sie der Goldwährung zur Last legen, weil diese in den entscheidenden Momenten nicht aufrecht erhalten wurde. Dementsprechend sind wir keineswegs berechtigt, ohne weiteres anzunehmen, daß diese Schwankungen des Preisstandes von der Geldseite her beseitigt werden könnten, also ein anderes Währungssystem sie zu verhindern imstande wäre. Das kann vielmehr erst die weitere Untersuchung zeigen, die insbesondere aufzuklären hat, ob der Geldumlauf wirklich die Ursache der übrigen Wirtschaftstätigkeit ist oder bloße Voraussetzung. Die entscheidende Frage muß also solange in der Schwebe bleiben.

Der zweite Vorwurf der Freigeldlehre besteht darin, daß die Goldwährung die Ursache der heutigen Krise und der Krisen überhaupt sei, einerseits deshalb, weil das Gold nicht immer in genügender Menge vorhanden sei, andererseits deshalb, weil es infolge seiner Unverderblichkeit den Waren überlegen sei und daher zurückgehalten werde.

Daß sich die Befürchtungen in Bezug auf einen Goldmangel als gegenstandslos er=

wiesen haben, ist bekannt, denn die jährliche Vermehrung des monetären Goldbestandes ist von 27,6 Millionen £ im Durchschnitt der Jahre 1922—1926 auf 63,4 Mill. £ im Durchschnitt der Jahre 1927—1931 gestiegen. [1] Außerdem ist es auch nach Christen falsch, bei der Berechnung der umlaufenden Geldmenge nur das Gold zu berücksichtigen, vielmehr ist das Kreditgeld miteinzubeziehen. Geschieht dies aber, so zeigt sich, daß für die ganze Welt zwischen 1913 und 1928 die Geldmenge um 112 Prozent gestiegen ist, in Nordamerika sogar um 173 Prozent, während die Steigerung des Güterumsatzes nach der Casselschen Annahme nur etwa 56 Prozent betragen würde, was übrigens noch viel zu hoch ist, weil in der Kriegszeit die normale Steigerung nicht zugrunde gelegt werden darf. [2] Wir haben also in der Nachkriegszeit nicht nur keinen Geldmangel zu verzeichnen, sondern im Gegenteil eine ausgesprochene Kreditinflation. Die Behauptung von Schwarz, daß im Herbst 1929 in den Vereinigten Staaten die Deflation beschlossen und begonnen wurde, kann durch keinerlei Tatsachen belegt werden. Wie er sich nämlich im amtlichen Jahresbericht der amerikanischen Notenbanken leicht überzeugen könnte, ist im Jahre 1929 vom Mai ab der Notenbankkredit ununterbrochen bis zum Jahresende erhöht worden und die Notenbanken haben seither ihren Obligationenbestand weiterhin vermehrt. Der Goldbestand hat sich ebenfalls während des ganzen Jahres 1929 ununterbrochen vermehrt und der Geldumlauf hat sich mit kleinen Schwankungen fortgesetzt erweitert. Die Kredite und

---

[1]) Review of Economic Statistics. New-York 1932.
[2]) Rapport provisoire de la Délégation de l'or. Genève 1930, S. 111.

Anlagen sämtlicher amerikanischer Banken haben das ganze Jahr 1929 fortgesetzt zugenommen und das Maximum von 58,8 Md. Dollars vom 4. Oktober 1929 stand um 800 Mill. höher als zu Jahresbeginn und um 17 Md. höher als zu Beginn der letzten Krise. Selbst für Deutschland hat kürzlich die Frankfurter Zeitung (14. 5. 33) nachgewiesen, daß der Wirtschaftsrückgang sich inmitten einer Phase starker Kreditausdehnung vollzogen hat. Der Rückgang der umlaufenden Goldmenge und ihrer Umlaufsgeschwindigkeit ist überall eine Folge, nicht die Ursache der Krise.

Dementsprechend fehlt es der Freigeldlehre an triftigen Gründen für den angeblichen Streik des Geldangebots, den sie als Krisenursache angibt. Hören wir wörtlich die Erklärung der Krisenentstehung, die Christen in der Schrift „Das Geldwesen, ein dynamisches System" gibt (2. A. S. 36): „Somit findet während längerer Zeit das Wechselspiel zwischen Kredit und Durchschnittspreis statt, die sich gegenseitig in die Höhe schrauben. Aber es ist doch keine Schraube ohne Ende. Sei es, daß durch die „gute Geschäftslage", Produktion und Einfuhr so angeregt werden, daß nun tatsächlich die vorhandene Warenmenge, M, zunimmt, daß also Produktion und Einfuhr den Konsum übersteigen, sei es, daß einige feinfühlige Herren der Börse auf Grund früherer Erfahrungen Unrat wittern, d. h., den baldigen Eintritt der kommenden allgemeinen Baisse erwarten, was wieder gleichbedeutend ist mit vermindertem Geldumlauf, oder mit andern Worten, sei es daß M wächst oder daß K (Kredit) abnimmt, beides wirkt in dem Sinne, daß die Größe P (Durchschnittspreis) kleiner wird. Eine dritte Veranlassung zur Einleitung der allgemeinen Baisse ist das Sinken des Zin-

ses der in vermehrter Menge vorhandenen Realkapitalien."

Die beiden erstgenannten Argumente sind überhaupt keine stichhaltigen Gründe, weil erst zu erklären wäre, warum eine Ueberproduktion stattfindet und darum überhaupt erfahrungsgemäß eine Baisse eintreten muß. Der dritte Grund ist offensichtlich unrichtig, weil der Zinsfuß im Verlaufe des Aufschwungs steigt, nicht sinkt. Alle drei Erklärungen zeigen aber jedenfalls, daß die Zurückhaltung des Geldangebots schon eine Folge anderer Ursachen, anderer Störungen des volkswirtschaftlichen Prozesses ist, sodaß es sinnlos wäre, den Geldumlauf zu forcieren, weil dadurch die Situation immer nur schlimmer würde, solange die eigentlichen Störungsmomente nicht beseitigt sind. Da nach unserer Auffassung die eigentliche Bremse der Hochkonjunktur der Mangel an Sparkapital ist, der die Fortsetzung der Investitionen unmöglich macht, so wäre eine solche Maßnahme überdies wirkungslos. Jedenfalls hat die Zurückhaltung der Käufer nach Eintritt der Krise nichts mit der Ueberlegenheit des Geldbesitzers gegenüber dem Warenbesitzer zu tun, denn die meisten Personen sind beides gleichzeitig und beide stehen grundsätzlich unter dem gleichen Druck. Die Freigeldlehre ist daher nicht imstande, das Entstehen der Krise primär aus dem Geldstreik zu erklären.

Aus dem gleichen Grunde ist das Sinken der Preise nicht die Ursache der Krise, sondern ihre Folge oder ihr Ausdruck. Wenn also gesagt wird, das Sinken des Preisstandes führt zur Absatzstockung, Arbeitslosigkeit und zur Vernichtung von Warenvorräten, so ist dies nicht der Preissenkung zuzuschreiben, sondern den Ursachen, die die Preis-

senkung herbeiführen. Auf diese muß daher die Krisentherapie gerichtet sein, nicht auf die Symptome.

Nun soll aber die Goldwährung nicht nur Ursache der Wirtschaftskrisen, sondern auch Quelle des Zinses sein. Die Erklärung dieses Zusammenhanges in den Schriften der Freigeldtheorie ist allerdings äußerst unklar und wechselt ununterbrochen. Wir greifen daher auf die Erklärung zurück, die Silvio Gesell in seiner „Natürlichen Wirtschaftsordnung“ (6. A., S. 180) gegeben hat: „Unser heutiges Geld, sagt er dort, vermittelt der Regel nach (also kaufmännisch) den Austausch der Waren nur unter Erhebung einer Abgabe. Ist der Markt die Straße, auf der die Waren ausgetauscht werden, so ist das Geld der Schlagbaum, der nur nach Zahlung des Wegegeldes gehoben wird. Das Wegegeld, der Profit, die Abgabe, der Zins, oder wie man es nennen mag, ist die allgemeine Voraussetzung des Warenaustausches. Ohne diese Abgabe kein Tausch. ... Das wovon ich hier spreche, ist der Sondergewinn, den der Geldbesitzer von den Warenerzeugern darum verlangen kann, weil er den Austausch ihrer Waren durch Zurückhaltung des Geldes zu verhindern vermag“.

Diese Beweisführung ist etwas vom Unverständlichsten, was es gibt. Wenn nämlich mit der „Abgabe“ der ausbedungene Zins gemeint ist, den der Besitzer des Geldkapitals vom Unternehmer erhebt, so hat das mit dem Warenabsatz gar nichts zu tun, weil er gar nicht beim Warenaustausch erhoben wird, sondern bei der Leihe von Kapital, im Kreditverkehr. Eine Zurückhaltung des Geldes würde dem Geldbesitzer gar nichts nützen, weil er es zinsbringend nur gestalten kann, wenn er es anlegt. Das zeigen die niedrigen Zinssätze der Krisenzeiten. Der Kapi-

talbesitzer hat somit ein eminentes Interesse, sein Geld arbeiten zu lassen, vorausgesetzt, daß dies ohne Verlust geschehen kann. Ueberdies würde seine Zurückhaltung durch die Konkurrenz der andern Kapitalbesitzer illusorisch gemacht. Ist dagegen mit der „Abgabe" der Gewinn des Unternehmers gemeint, so ist allerdings zuzugeben, daß er beim Austausch entsteht. Aber er wird bekanntlich vom Verkäufer (Kapitalbesitzer), nicht vom Käufer (Geldbesitzer) erhoben: Warenbesitzer und Kapitalbesitzer sind somit ein- und dieselbe Person. Mit einer Ueberlegenheit des Geldes über die Ware kann also der Gewinn nicht das geringste zu tun haben.

Richtig ist lediglich, daß der Zins entsteht, weil das Kapital im Verhältnis zum Bedarf knapp ist. Aber diese Knappheit ist nicht auf eine Zurückhaltung des vorhandenen Kapitals zurückzuführen, denn dann müßte ja in der Krise der Zins am höchsten sein, sondern darauf, daß der Kapitalbedarf praktisch unbegrenzt groß ist, während das Angebot begrenzt ist, weil die Kapitalbildung Ersparnis, d. h. Verzicht auf unmittelbaren Konsum voraussetzt. Es entsteht somit eine Konkurrenz der verschiedenen Verwendungszwecke, um das beschränkt vorhandene Kapital und aus diesem Grunde erhält das Kapital einen Preis in der Form des Zinses.

Wir kommen somit zu dem Resultat, daß die Goldwährung weder die Ursache der Krise, noch die des Zinses ist. Soweit man überhaupt von einem Streik des Geldangebotes sprechen kann, ist sie nicht die Ursache der Krisen, sondern eine Folgeerscheinung der Krisen, die auf ganz andere Faktoren zurückzuführen ist. Der Geldumlauf und die Umlaufge-

schwindigkeit des Geldes gehen zurück, weil infolge anderweitiger Störungen die Wirtschaftstätigkeit zurückgegangen ist. Die Wirtschaft erhält — abgesehen von ausgesprochenen Panikzeiten — immer soviel Zahlungsmittel, als sie zur Durchführung der möglichen Wirtschaftsumsätze braucht. Solange die eigentlichen Störungen der Wirtschaftstätigkeit nicht beseitigt sind, ist es sinnlos und wirkungslos, den Geldumlauf zu vermehren oder zu beschleunigen, nach einer kurzen Scheinprosperität würde die Wirtschaft in einer noch schlimmeren Krise landen.

Allerdings ist heute das Funktionieren der Goldwährung gestört. Der Grund dafür liegt aber nicht in der Unvollkommenheit der Goldwährung, sondern in der Störung der Gesamtwirtschaft, insbesondere des internationalen Warenverkehrs, denn normalerweise vollzieht sich der größte Teil der internationalen Zahlungen nicht in Gold, sondern in Waren und Krediten. Der Warenverkehr ist aber durch die Zollpolitik und durch die Krise auf ein Minimum reduziert worden, während infolge der Vertrauenskrise die bestehenden Kredite gekündigt wurden und neue nicht mehr erhältlich sind. Unter diesen Umständen soll plötzlich das Gold die ganzen Zahlungen bewältigen, die früher durch Warenlieferungen und Kredite beglichen wurden. Dafür reicht aber der vorhandene Goldbestand nicht aus. Der letzte Grund also, warum die Goldwährung nicht mehr normal funktioniert, liegt darin, daß die wirtschaftliche Solidarität versagt hat und damit das Kreditgebäude, das unter andern Vertrauensbedingungen aufgeführt wurde, zusammengebrochen ist. Das Organ, nämlich die Goldwährung, kann nicht

besser funktionieren als der Organismus, dem es dient, nämlich die Weltwirtschaft. Die Freigeldlehre schreibt daher der Goldwährung Wirkungen zu, die von ganz anderen Faktoren ausgegangen sind und macht sie daher zum Sündenbock für Fehler, die viel tiefer liegen. Darum würde auch eine Aenderung der Währungsverfassung das eigentliche Uebel nicht beseitigen, sondern zu den vorhandenen Krisenherden einen weiteren hinzufügen. Das wird sich noch deutlicher zeigen, wenn wir die Ziele und Mittel der Freigeldtheorie einer näheren Untersuchung unterzogen haben.

II.

Die Ziele der Freigeldtheorie.

Das generelle Ziel der Freigeldtheorie besteht darin, an Stelle des heutigen, unvollkommenen Geldes das ideale Geld zu setzen, das heißt das eine durch alle Zeiten unveränderliche Kaufkraft besitzt, das also ein unveränderlicher Maßstab des Tauschwertes ist und so die Aufrechterhaltung der Geldverträge ermöglicht, also für eine restlose Gerechtigkeit zwischen Schuldnern und Gläubigern sorgt. Denn von einer Maßeinheit müsse verlangt werden, daß sie eine unabänderliche, genau bestimmte Größe sei, eine Forderung, die wohl beim Meter und Kilogramm, nicht aber bei der Einheit des heutigen Geldes erfüllt sei. Diese Voraussetzung wäre vielmehr nur dann gegeben, wenn das allgemeine Preisniveau, der Preisstand oder der Durchschnittspreis stabil gehalten würde.

Um diese Forderung und ihre nachherige Kritik verständlich zu machen, müssen wir kurz auf den Begriff der Kaufkraft des Geldes eingehen, wobei wir uns den Definitionen anschließen, die Christen in sei-

ner Schrift über „Das Geldwesen“ gegeben hat. Die Kaufkraft des Geldes ist offenbar gleich der Warenmenge, die man für eine Geldeinheit, z. B. für einen Franken, erhält, und zwar müssen wir unterscheiden zwischen der speziellen Kaufkraft des Geldes gegenüber den einzelnen Waren und der allgemeinen Kaufkraft gegenüber sämtlichen Waren.

Wir machen uns den Begriff am leichtesten klar an Hand der *speziellen Kaufkraft*. Die Kaufkraft des Geldes gegenüber dem Brot z. B. ist die Menge Brot, die wir für einen Franken erhalten. Mathematisch kann das so ausgedrückt werden: $k = \frac{m}{g}$, d. h. die spezielle Kaufkraft (k) des Geldes ist gleich der Menge (m) der betreffenden Ware, dividiert durch die Menge des ausgegebenen Geldes (g). Nun ist das aber eine ungewohnte Ausdrucksweise, weil wir im täglichen Leben nur das umgekehrte Verhältnis kennen, nämlich die Menge (Summe) Geldes, die wir für eine Mengeneinheit der Ware ausgeben müssen, d. h. den Preis. Die mathematische Formel für den Preis ist aber: $p = \frac{g}{m}$, d. h. der Preis ist gleich der Menge des geforderten Geldes, dividiert durch die Menge der betreffenden Ware. *Daraus ergibt sich, daß die spezielle Kaufkraft des Geldes nichts anderes ist als der reziproke (umgekehrte) Wert des Preises.* Ein hoher Preis bedeutet niedrige Kaufkraft des Geldes gegenüber dieser Ware, ein niedriger Preis eine hohe Kaufkraft des Geldes gegenüber dieser Ware.

Dasselbe gilt nun auch von der *allgemeinen Kaufkraft* des Geldes gegenüber sämtlichen Waren. Die allgemeine Kauf-

kraft kommt zum Ausdruck in den Mengen der einzelnen Waren, die wir für die Geldeinheit erhalten. Um die allgemeine Kaufkraft des Geldes zu ermitteln, müßte ich also streng genommen feststellen, welche Mengen sämtlicher Waren ich für die Geldeinheit erhalten kann. In einer einzigen Zahl ist also die absolute Höhe der Kaufkraft des Geldes gar nicht auszudrücken. Wir müssen also schon zu einem Mittelwert greifen und zwar ist diese mittlere Kaufkraft $K = \frac{M}{G}$, d. h. die mittlere Kaufkraft des Geldes ist gleich der Gesamtmenge (M) aller Waren, dividiert durch den Gesamtwert (Preissumme) aller Waren (G). Diese mittlere Kaufkraft ist aber nach dem Gesagten nichts anderes als der reziproke Wert des mittleren Warenpreises (P), weil $P = \frac{G}{M}$ ist, d. h. der mittlere Warenpreis gleich dem Gesamtwert aller Waren, dividiert durch die Gesamtmenge aller Waren ist. Wir können somit die Veränderungen der mittleren Kaufkraft des Geldes an den Veränderungen des mittleren Preises messen. Steigt der mittlere Preis, so bedeutet dies, daß die Kaufkraft sinkt. Sinkt der mittlere Preis, so heißt dies, daß die Kaufkraft des Geldes steigt. Nun kennen wir statistisch allerdings weder die Gesamtmenge aller Waren, noch den Gesamtwert aller umgesetzten Waren. Wir sind also zur Errechnung eines mittleren Preises darauf angewiesen, aus einer Anzahl von tatsächlich gezahlten Preisen das Mittel zu nehmen, ohne auf Vollständigkeit Anspruch erheben zu können und ohne die Umsätze genau berücksichtigen zu können. Die üblichen Indexzahlen entsprechen also nicht dem Durch-

schnittspreis nach der obigen Formel. Doch soll davon erst später gesprochen werden. Hier galt es nur klar zu machen, daß die allgemeine Kaufkraft des Geldes der reziproke Wert des mittleren Warenpreises ist.

Wenn man also die durchschnittliche Kaufkraft des Geldes stabilisieren will, so muß man dafür sorgen, daß der mittlere Preis, d. h. das Preisniveau, stabil bleibt. Denn das bedeutet, daß man beständig für die Geldeinheit die gleiche durchschnittliche Warenmenge kaufen kann. Das ist das Ziel, das mit Hilfe des Freigeldes erreicht werden soll.

Die erste Frage, die sich gegenüber dieser Forderung aufdrängt, ist die, ob damit wirklich absolute Gerechtigkeit zwischen Gläubiger und Schuldner geschaffen werde. Das wäre offenbar nur dann der Fall, wenn es den beiden Interessenten lediglich darauf ankäme, zu Beginn und am Schluß des Schuldverhältnisses die gleiche durchschnittliche Warenmenge mit dem verliehenen Geld kaufen zu können, wenn ihnen also die Zusammensetzung dieser durchschnittlichen Warenmenge gleichgültig wäre. Nun kann aber der Durchschnittspreis und damit die durchschnittliche Kaufkraft gleichbleiben, während einzelne Preise gesunken, andere dagegen gestiegen sind, so daß sich die Veränderungen kompensieren. Es können z. B. die landwirtschaftlichen Preise gesunken, die Preise für die Textilprodukte gestiegen sein. In diesem Falle nützt es dem Landwirt, der eine Schuld zurückzahlen muß, die bei hohen Preisen aufgenommen wurde, nicht das geringste, wenn man ihm sagt, das allgemeine Preisniveau, oder die allgemeine Kaufkraft der Gelder sei gleichgeblieben, er sei also gerecht behandelt. Denn für ihn bedeutet die Schuld bei der Rückzahlung sehr viel mehr als bei der Aufnahme,

weil die Kaufkraft der von ihm verkauften Ware gegenüber den andern zurückgegangen ist. In gleicher Weise sind alle Menschen in der ganzen Volkswirtschaft immer an der Kaufkraft ganz bestimmter Waren oder Warengruppen interessiert, nicht an der durchschnittlichen Kaufkraft, die eine reine Fiktion darstellt. Da nun das Verhältnis der Einzelpreise untereinander ständig schwankt, ist eine abstrakte Gerechtigkeit nie zu erreichen, weil wir die Veränderung der Einzelpreise nie in der Hand haben. Was verhindert werden muß, ist lediglich, daß der Staat oder einzelne Institutionen willkürlich in diese Preisverhältnisse eingreifen, indem sie Kaufkraft ohne Gegenleistung schaffen, wie das bei den typischen Inflationen der Fall ist. Nicht ein Geld mit absolut gleichbleibender durchschnittlicher Kaufkraft ist also wünschenswert, sondern ein sog. „neutrales" Geld, das das Preisniveau nicht von der Geldseite her beeinflußt. Soweit dagegen die Veränderungen der Preisniveaus von der Warenseite herstammen, besteht nicht nur keine Veranlassung, sie zu verhindern, sondern sie dürfen sogar nicht verhindert werden, wenn die Volkswirtschaft nicht Schaden leiden soll, weil die Preise ihre Hauptfunktion des Ausgleiches von Angebot und Nachfrage nicht mehr erfüllen können.

Nun wird freilich von der Freigeldtheorie eingewandt, daß sie ja gar nicht die Einzelpreise beeinflussen wolle, sondern nur den Preisdurchschnitt. Das ist richtig, aber tatsächlich könnten sie den Preisdurchschnitt nur beeinflussen, indem sie auf Einzelpreise einwirken. Wenn z. B. die landwirtschaftlichen Preise infolge einer partiellen Ueberproduk-

tion so stark gesunken wären, daß dadurch auch der Preisdurchschnitt gesenkt würde, und man würde nun den Geldumlauf vermehren, um den Durchschnitt wieder auf seinen früheren Stand zu bringen, so müßten doch entweder die landwirtschaftlichen Preise auf ihren früheren Stand erhöht oder andere Preise auf ihr bisheriges Niveau gesteigert werden. Nehmen wir den ersten Fall an, der aber keineswegs notwendigerweise einzutreten braucht, so würden die landwirtschaftlichen Preise künstlich gesteigert und damit die Ueberproduktion, die die vorausgesetzte Ursache ist, noch verstärkt. Im andern Fall würde dagegen auf einem andern Gebiet eine künstliche Preissteigerung hervorgerufen, die durch die Lage von Angebot und Nachfrage nicht gerechtfertigt wäre. Es müßte daher eine Fehlleitung des Kapitals und damit auch der Produktion eintreten, weil die Preise inflatorisch verfälscht sind. Das Umgekehrte würde geschehen, wenn im Falle einer spontanen Preissteigerung der Geldumlauf verringert würde. Es müßten sich deflatorische Wirkungen zeigen, die berechtigte Entwicklungen unterbinden würden.

Die Aufrechterhaltung eines stabilen Preisniveaus würde somit in Wirklichkeit eine Kette von partiellen Inflationen und Deflationen bedeuten und die Preise könnten ihre regulierende Funktion der Herstellung des Gleichgewichts von Angebot und Nachfrage nicht mehr erfüllen. Diese Funktion ist aber viel wichtiger als Schuldner oder Gläubiger vor Ungerechtigkeiten zu bewahren, weil davon die ganze Existenz der Volkswirtschaft abhängt. Die Freigeldlehre dagegen macht die Interessen von Gläubiger und Schuldner zum obersten Interesse der Volkswirtschaft, als

ob die Menschen nur Gläubiger oder Schuldner wären und nicht das Produzenten und Konsumenteninteresse viel größere Bedeutung hätte. Da es also Hauptaufgabe der Preise ist, Angebot und Nachfrage im Gleichgewicht zu halten und die wirtschaftlichste Verwendung von Kapital und Arbeit zu ermöglichen, reagieren die Preise selbstverständlich auf alles, was in der Volkswirtschaft vorgeht. auf schlechte Ernten, Naturkatastrophen, auf Kriege, auf den wirtschaftlichen Fortschritt, auf soziale Verschiebungen. M. a. W. in den Preisveränderungen kommt das ganze Schicksal der Volks- und Weltwirtschaft zum Ausdruck. Daher ist es nicht nur unmöglich, sondern auch unsinnig, das Preisniveau konstant halten zu wollen, während alles übrige dem Wechsel unterworfen ist.

Vor allem würde aber die Stabilisierung der Preisniveaus verhindern, daß den Konsumenten die Vorteile des technischen und wirtschaftlichen Fortschrittes in der Form niedrigerer Preise zugute käme. Es würden Ueberproduktionserscheinungen eintreten, wie wir sie gerade heute feststellen, weil manche Industrien rationalisiert haben, ohne den Absatz durch entsprechende Preissenkungen anzuregen. Nun könnte eingewandt werden, daß die Vorteile der Rationalisierung der Allgemeinheit in der Form erhöhter Löhne zugänglich gemacht werden könnten. Aber damit kann wirtschaftlich nicht der gleiche Erfolg erzielt werden, weil die Einkommensvermehrung nicht dem Absatz der „rationalisierten" Ware zugute zu kommen braucht. Eine Lohnsteigerung in der Maschinenindustrie dürfte mit geringer Wahrscheinlichkeit zu einer Steigerung des Maschinenabsatzes führen. Geschieht dies aber nicht, so würde sich die Rationalisierung

der Maschinenindustrie als Fehlschlag erweisen.

Da ferner nicht zu erwarten ist, daß die ganze Welt zum Freigeld übergeht, so ginge notwendigerweise die Stabilisierung des inneren Preisniveaus auf Kosten der Wechselkurse, die umso größere Schwankungen erfahren würden. Diese sind aber viel gefährlicher als die Schwankungen in der inneren Kaufkraft, weil diese nur das Gläubiger-Schuldner-Verhältnis berühren, die Wechselkursschwankungen dagegen den ganzen Handelsverkehr mit dem Ausland beeinträchtigen, wie wir das heute zu unserem Leidwesen erfahren müssen. Daß mit der Stabilisierung des inneren Preisniveaus nicht etwa eine vom Ausland unabhängige Konjunktur erreicht werden könnte, das zeigen die wirtschaftspolitischen Erfahrungen der letzten Krisenjahre mit aller Deutlichkeit. Die Einheit der Welt läßt sich auch mit währungspolitischen Maßnahmen nicht aufheben.

Wir kommen somit zu dem Resultat, daß die künstliche Aufrechterhaltung eines konstanten Preisniveaus weder den gewünschten Zweck erreichen kann, noch volkswirtschaftlich wünschenswert wäre, weil ihm andere, wichtigere volkswirtschaftliche Rücksichten entgegenstehen.

Aber bedeutet das nicht Verzicht auf einen unveränderlichen Maßstab des Tauschwertes, der mit dem Meter oder dem Kilogramm auf eine Stufe gestellt werden könnte? Demgegenüber ist zunächst hervorzuheben, daß man nicht mit naturwissenschaftlichen Maßstäben an die Wirtschaft herantreten darf. Denn beim Meter und Kilogramm haben wir es mit physikalischen Größen zu tun, in der Wirtschaft dagegen mit psychischen Größen, mit Werten, die

auf menschlichen Schätzungen beruhen, wenn wir sie auch statistisch erfassen können. Diese subjektive Bedingtheit der Preise zeigt sich überwältigend in dem gewaltigen Wertschwund, den wir erlebt haben. Das Problem des richtigen Maßstabes ist hier also viel komplizierter als auf dem Gebiet der Naturwissenschaften.

Dazu kommt aber, *daß die Freigeldanhänger und die anderen Kritiker der Goldwährung vom Geld als Maßeinheit viel mehr verlangen als vom Meter.* Zum Meter als Maßeinheit ist man bekanntlich dadurch gelangt, daß man eine beliebige Größe als Einheit setzte und die übrigen Größen mit dieser gesetzten Einheit vergleicht. Genau dasselbe hat man in der Wirtschaft getan, indem man den Tauschwert der Waren in der Menge Goldes ausdrückte, die man dafür erhält oder zahlen muß, also in ihrem Goldpreis. Genau so wie die Größe der Menschen wechselt, die mit dem Meter gemessen werden, genau so wechseln die Marktwerte der übrigen Waren, die mit dem Gold verglichen werden. Es ist daher nur die Pflicht des Goldes, daß es die Veränderungen des Austauschverhältnisses gegenüber den einzelnen Waren und ihrer Gesamtheit anzeigt, wie das angesichts der großen wirtschaftlichen Veränderungen der Kriegs- und Nachkriegszeit der Fall sein mußte. Damit geben sich aber die modernen Geldreformer nicht zufrieden, sondern sind vielmehr empört, daß das Geld diese Verschiebungen anzeigt und *verlangen* von ihm, *daß es unverändert den Durchschnitt der zu messenden Gegenstände ausdrücke. Das ist ungefähr dasselbe, wie wenn man vom Meter verlangen würde, daß er gleich der durchschnittlichen Größe der Menschen* oder der Grund-

stücke oder Baumstämme sein solle und überdies das internationale Amt dafür sorgen müsse, daß sich die durchschnittliche Größe der Menschen nicht verändern dürfe, sondern den Meter verlängern müsse, wenn die Menschen etwa durchschnittlich größer werden.

Aus alledem ergibt sich, daß Festlegung der Geldeinheit auf ein bestimmtes Preisniveau, also die Bindung des Goldes oder Geldes an einen bestimmten Preisdurchschnitt faktisch die Erfüllung der Meßfunktionen des Geldes unmöglich machen würde, weil einerseits die zu messenden Werte verfälscht, andererseits der Maßstab mit der Veränderung des Zumessenden sich verändern würde. Zugleich erweist sich die Behauptung, daß das Goldgeld die Anforderungen, die man an eine Maßeinheit stellen müsse, nicht in gleicher Weise erfülle, als unhaltbar. Denn nicht der Maßstab wechselt, sondern das Gemessene, nämlich die Werte oder Preise. Denn sie unterliegen viel stärkeren Veränderungen als die physikalischen Gegenstände. Daher erweist sich die Festhaltung des Preisdurchschnittes als eine Utopie, die einer ganz mechanischen Auffassung des wirtschaftlichen und geistigen Lebens entspringt. Diese Weltanschauung ist die eigentliche Quelle der Freigeldtheorie, nicht irgendwelche wirtschaftliche Tatsachen. Das wird noch klarer hervortreten, wenn wir im dritten Teil die Mittel der Freigeldlehre auf ihre Wirksamkeit geprüft haben.

III.

Die Mittel der Freigeldlehre.

Die Freigeldlehre will ihr Ziel, das ideale Geld, durch zwei verschiedene Mittel erreichen, einerseits durch die sogen. Festwährung oder Indexwährung, andererseits durch

das Geld mit Umlaufszwang, das sogenannte Schwundgeld. Diese beiden Mittel müssen gesondert betrachtet werden, wenn sie auch als Einheit und Ergänzung gedacht sind.

Die sog. Festwährung soll dadurch erreicht werden, daß die Geldverwaltung des Landes verpflichtet wird, den Geldumlauf so zu regulieren, daß die Kaufkraft des Geldes, gemessen am Index der Großhandelspreise, gleich bleibt, indem sie bei sinkender Preistendenz die umlaufende Zahlungsmittelmenge solange erhöht, bis der frühere Preisstand wieder erreicht ist, bei steigendem Preisstand dagegen die Geldmenge vermindert, bis der Index wieder auf seinen früheren Stand zurückgekehrt ist. Auf die Mittel, mit welchen der Geldumlauf vermehrt oder vermindert werden soll (Zuschläge und Abschläge von Steuern usw.), soll nicht näher eingegangen werden.

Die entscheidende Frage ist nämlich die, ob durch Vermehrung oder Verminderung der umlaufenden Geldmenge der gewünschte Erfolg erzielt werden kann, ob also bei einer Vermehrung der Geldmenge die Preise um einen entsprechenden Betrag steigen, bei einer Verminderung um einen entsprechenden Betrag sinken. Das ist nur dann der Fall, wenn die sog. Quantitätstheorie des Geldes richtig ist, d. h. wenn die Kaufkraft oder der Wert des Geldes kausal, also direkt und eindeutig, von der umlaufenden Geldmenge und ihrer Umlaufsgeschwindigkeit abhängt. Daher bildet die Quantitätstheorie die wichtigste theoretische Grundlage der ganzen Lehre, ja Christen behauptet, es sei ihm keine einzige handelsgeschichtliche oder finanztechnische Tatsache bekannt, welche der „bereinigten“ Quantitätstheorie widerspreche.

Die wichtigsten Gedankengänge dieser Quantitätstheorie sind nun die folgenden: Die in einem Lande benötigte Geldmenge muß offenbar so groß sein, daß die auf den Markt gelangende Warenmenge zu den herrschenden Preisen umgesetzt werden kann. Da nun im Laufe eines Jahres das einzelne Geldzeichen mehrmals zu Zahlungen benutzt werden kann, so darf die benötigte Geldmenge nicht einfach gleichgesetzt werden mit der in einem gegebenen Moment vorhandenen Geldmenge, sondern es muß deren Umlaufsgeschwindigkeit berücksichtigt werden. Die Zahl der benötigten Geldeinheiten ist also gleich dem Produkt aus der vorhandenen Geldmenge und deren Umlaufsgeschwindigkeit. Mathematisch kann diese Voraussetzung durch folgende Gleichung ausgedrückt werden: G. U. = M. P., wobei G. die vorhandene Geldmenge (staatliches Geld und Kreditgeld), U. deren Umlaufsgeschwindigkeit, M die umgesetzte Warenmenge und P der Durchschnittspreis dieser Waren ist. Daraus folgt die Gleichung, die im Mittelpunkt aller Auseinandersetzungen steht, nämlich:

$$P = \frac{G \,.\, U}{M}$$

oder, in Worten ausgedrückt: Der Durchschnittspreis ist proportional dem Produkt aus der im Lande vorhandenen Geldmenge und ihrer Umlaufgeschwindigkeit, dividiert durch die auf dem Markt vorhandene Warenmenge. Steigt also bei gleichbleibender Warenmenge die Geldmenge oder deren Umlaufsgeschwindigkeit, so muß das Preisniveau im gleichen Verhältnis steigen, die Kaufkraft des Geldes also abnehmen und umgekehrt. Nach Christen kann man in der obigen Formel statt der Umlaufsgeschwindigkeit auch den

Kredit setzen, weil diese beiden Größen ein und dasselbe seien.

Das ist die theoretische Grundlage, auf welcher sich die ganze Währungspolitik der Freigeldlehre aufbaut und zwar ist diese der Meinung, daß diese Formel die mathematische Formulierung tatsächlicher kausaler Abhängigkeit zwischen den verschiedenen Faktoren, die in der Gleichung vorkommen, darstelle, die durch die Handelsgeschichte restlos bestätigt werde.

In Wirklichkeit beweist diese Formel überhaupt nichts für die Wirklichkeit, weil sie nur die Voraussetzungen enthält, die man hineingelegt hat. Sie ist vielmehr eine reine Definition. Sie sagt also lediglich: Wenn du den Preisdurchschnitt berechnen willst, so mußt du die vorhandene Geldmenge mit der durchschnittlichen Umlaufsgeschwindigkeit multiplizieren und durch die umgesetzte Warenmenge dividieren. Da die Geldmenge multipliziert mit der Umlaufsgeschwindigkeit die Summe aller in einem Jahre getätigten Zahlungen ergibt, oder die Preissumme aller Waren, so kann man auch sagen: Den Durchschnittspreis erhält man, wenn die Summe aller Zahlungen oder die Preissumme aller umgesetzten Waren oder den Gesamtwert der umgesetzten Waren durch die Gesamtmenge aller Waren dividiert wird. Denn das G. U. dieser Gleichung ist in Wirklichkeit identisch mit dem G. unserer früheren Definition des mittleren Preises, die lautet: $P = \frac{G}{M}$. Wenn nämlich dieser Gesamtwert oder besser diese Preissumme aller Waren wirklich gezahlt werden soll, so muß die vorhandene Geldmenge so viel Mal umgesetzt werden, daß die vorhandene Geldmenge mal Umlaufsgeschwindigkeit den Gesamtwert oder

die Preissumme oder die Summe aller Zahlungen ergibt. Die Formel ist also nur eine Definition des Durchschnittspreises und sagt nichts über die tatsächlichen Beziehungen zwischen Geldmenge und Preisen, ist also auch kein Beweis der Richtigkeit der Quantitätstheorie, der nur empirisch-statistisch geführt werden kann.

Das ergibt sich schon daraus, daß die Formel lauter Unbekannte enthält. Am meisten wissen wir über den vorhandenen Geldbestand, aber keineswegs exakte Zahlen, da sich Gelehrte und Praktiker darüber streiten, was überhaupt zum Geld zu rechnen ist (z. B. welche Zahlungsguthaben) und welcher Teil des ausgegebenen Geldes wirklich umläuft und im Inlande ist. Noch problematischer ist die Umlaufsgeschwindigkeit. Für das Metallgeld und die Noten wissen wir fast gar nichts. Etwas mehr für Scheck- und Giroguthaben, aber ihre Umlaufsgeschwindigkeit ist in den verschiedenen Landesgegenden verschieden. Jedenfalls liegen keine Gesamtzahlen vor. Erst recht bruchstückhaft ist unsere Kenntnis des Güterumsatzes. Denn dieser ist nicht etwa identisch mit der Produktion oder dem Volkseinkommen. Denn die produzierten Güter werden mehrmals umgesetzt, die Rohstoffe häufig mehrere Dutzend Male, ehe sie verarbeitet werden. Ferner sind im Umsatz auch die Aktien- und Obligationenumsätze, die Grundstückumsätze, die Lohnzahlungen usw. enthalten, so daß wir jedenfalls den Gesamtumsatz nicht kennen. Ueberdies kann er nicht auf einen gemeinsamen Nenner gebracht werden. Wie soll ich mir eine durchschnittliche Warenmenge vorstellen, die sich aus Grundstücken, Aktien, Rohstoffen, Transport-

leistungen der Bahnen und Singstunden zusammensetzt?

Aber auch den Durchschnittspreis kennen wir entgegen der Meinung der Freigeldtheoretiker trotz allen Indexzahlen nicht. Denn die statistisch ermittelten Durchschnittspreise (Indexzahlen) sind keineswegs identisch mit dem P der obigen Formel. Denn sie erfassen nur die Preise eines ganz geringen Ausschnittes der tatsächlich umgesetzten Waren, nämlich nur die Preise einiger Rohstoffe, Halbfabrikate und Fertigfabrikate. Wenn die Preise sämtlicher umgesetzter Waren berücksichtigt würden: die Effektenpreise, die Grundstückpreise, die Zinssätze, die Löhne, die Mieten, die Tarife der Verkehrsmittel usf., so würde der Index u. die Preisbewegung ganz anders aussehen. Jedenfalls wäre ihre Bewegung eine ganz andere als die der Großhandelspreise. Sie müßten aber berücksichtigt werden, wenn man sie dem Geldumsatz gegenüberstellen will, sonst kommt man zu ganz himmelschreienden Fehlschlüssen. Aber das alles sehen unsere Freigelddoktoren nicht.

Wir kommen somit zu dem Resultat, daß wir faktisch keine der vier, in der Gleichung vorkommenden Größen kennen, so daß auch niemand die Richtigkeit der Quantitätstheorie beweisen konnte. Wohl aber läßt sich an Hand der Bruchstücke, die uns zur Verfügung stehen, wahrscheinlich machen, daß sie unmöglich richtig sein kann.

D e n n z w i s c h e n d e r G e l d m e n g e u n d d e n P r e i s e n b e s t e h t ü b e r h a u p t k e i n d i r e k t e r k a u s a l e r Z u s a m m e n h a n g. Eine Vermehrung der Geldmenge kann auf die Preise nur auf dem Umwege über eine Vermehrung des Geldeinkommens der Konsumenten oder des Kapitals der Produzenten wirken. Daraus ergibt sich, daß die Geldvermehrung schon verschieden wirken

muß, je nachdem, ob das zusätzliche Geld den Konsumenten zufließt oder den Produzenten. Im ersten Fall wirkt sie unmittelbar auf die Konsumgüterpreise, im andern Fall dagegen auf die Produktivgüterpreise. Daraus erklärt sich zum Teil die verschiedene Wirkung der Geldvermehrung im Kriege und in der jetzigen Krise. Denn im Kriege floß das Geld direkt den Konsumenten zu, da der Staat seine Verbrauchsausgaben damit bezahlte. Heute wird das vermehrte Geld in erster Linie den Produzenten in der Form von Krediten angeboten und diese haben dafür nur dann eine Verwendung, wenn rentable und sichere Geschäftsmöglichkeiten vorhanden sind. Solange diese fehlen, sind alle Maßnahmen der Krediterweiterung wirkungslos.

Daraus wird auch verständlich, warum die Geldvermehrung in der Depression ganz anders wirkt, als in der Hochkonjunktur. Da im Aufschwung die Gewinnmöglichkeiten hoch sind, wird den Banken der Kredit aus den Händen gerissen und wirkt sich sofort in Preissteigerungen aus. In der Depression bieten dagegen die Banken den Kredit fast unentgeltlich an, aber er wird nicht benutzt und kann sich deshalb auch auf die Preise nicht auswirken. Wo bleibt da der kausale Zusammenhang, wenn diese „Ursache“ bald wirkt, bald nicht wirkt?

Ferner ist die Wirkung der Geldvermehrung verschieden je nachdem, ob die Bevölkerung weiß, worum es geht oder ob sie es nicht weiß. In den Anfängen der deutschen Inflation z. B., als sich die Bevölkerung nicht darüber klar war, blieb die Preissteigerung hinter der Vermehrung der Zahlungsmittel zurück, während sie am Schluß, als die Bevölkerung sich dagegen schützte, so rasch vor sich ging, daß selbst die Notenpresse nicht mehr folgen konnte. Wie wäre das zu erklären,

wenn ein direkter und gleichförmiger Kausalzusammenhang bestünde?

Daß auch alle empirisch verfügbaren Daten die Richtigkeit der Quantitätstheorie in Frage stellen, zeigen die Erfahrungen der Vereinigten Staaten, wo bekanntlich etwa 90 Prozent aller Zahlungen durch Schecks erfolgen. Dort sind die Scheckguthaben der sog. Mitgliedsbanken der Federal Reserve Banken, die etwa 36 Md. von insgesamt 58 Md. Anlagen und Krediten beherrschten, von rund 15 Md. im Jahre 1923 auf rund 20 Md. im Jahre 1929 gestiegen. Die verfügbare Geldmenge ist also stark gestiegen. Gleichzeitig hat aber auch die Umlaufsgeschwindigkeit dieser Zahlungsguthaben beträchtlich zugenommen. In den fünf größten Städten ist sie nämlich von 3—4 Umsätzen pro Monat in den letzten Jahren vor 1923 auf 8 im Herbst 1929 gestiegen, während sie in den übrigen ungefähr gleichgeblieben ist. Da bei weitem der größte Teil der Zahlungen in jenen Großstädten erfolgt — in Newyork allein weit über die Hälfte — so hätte nach den Regeln der Quantitätstheorie eine sehr starke Preissteigerung eintreten müssen, auch wenn man die Steigerung der Güterproduktion mitberücksichtigt, denn diese beträgt im Jahresdurchschnitt nach übereinstimmenden Feststellungen 3—4 Prozent. Sie würde also durch die Steigerung der Zahlungsdepositen mehr als aufgewogen, so daß sich die Beschleunigung der Umlaufsgeschwindigkeit voll in den Preisen hätte auswirken müssen. Tatsächlich sind aber die Großhandelspreise seit 1925 beständig gesunken. Die empirischen Daten, die wir besitzen, zeigen also im Gegenteil, daß die Quantitätstheorie nicht stimmen kann, daß also von einer eindeutigen, kausalen Wirkung der Geldvermehrung nicht die Rede sein kann. Noch weniger darf aber daraus geschlossen

werden, daß die tatsächlich eingetretene Preissenkung auf einen Rückgang der umlaufenden Geldmenge zurückgeführt werden dürfe.

Ist aber die Quantitätstheorie nicht haltbar, dann kann auch das Mittel, das die Freigeldlehre zur Aufrechterhaltung eines festen Preisniveaus vorschlägt, den gewünschten Erfolg nicht herbeiführen. Die Geldvermehrung würde in der Krise wirkungslos bleiben, wie das amerikanische Beispiel zeigt, in der Hochkonjunktur dagegen inflatorische Folgen haben.

Dazu kommt, daß das staatliche Geld nicht das einzige Geld ist, sondern daneben noch das sog. Kreditgeld existiert, das nicht in der Kontrolle der Notenbank, sondern der Privatbanken liegt. Diese können also den Intentionen der Notenbank entgegenwirken, wie das wiederum die Erfahrung der Vereinigten Staaten zeigt, wo häufig einer Vermehrung der Obligationenkäufe seitens der Notenbanken eine Verminderung der Wechseldiskontierungen folgte, so daß die Gesamtsumme der Notenbankkredite gleichblieb.

Ferner hat die Notenbank (oder das staatliche Währungsamt) immer nur Einfluß auf die Menge des umlaufenden Geldes, nicht aber auf die Verwendung des Geldes, weil diese von den privaten Banken bestimmt wird. Sie hat daher keinen Einfluß auf bestimmte Preise. Wenn also z. B. der Index gesunken ist, weil eine starke Senkung der landwirtschaftlichen Preise eingetreten ist, und das Währungsamt würde dem durch Geldvermehrung entgegenwirken, so braucht dies keineswegs zu einer Wiedererhöhung der landwirtschaftlichen Preise zu führen, sondern er könnte andere Preise in die Höhe treiben. Es könnte z. B. zu einer übermäßigen Steigerung der Aktienkurse führen und dadurch eine Investitionshausse verursachen,

die genau so in einer Krise endigen würde, wie diejenige der letzten Jahre vor 1929. Auch diese Erfahrung kann aus der amerikanischen Finanzgeschichte belegt werden. Denn im Jahre 1927 versuchte man einer Senkung der Preise entgegenzuwirken durch eine Verflüssigung des Geldmarktes mit der Wirkung, daß statt einer Preissteigerung auf dem Warenmarkt die bekannte Effektenhausse ermöglicht wurde. Daraus ergibt sich, daß die Festwährung auch keine Garantie gegen Konjunkturschwankungen und Krisen bedeuten würde.

Aus dieser Erkenntnis hat nun offenbar die Freigeldlehre den Schluß gezogen, daß zu der Stabilisierung des Preisindex noch eine andere Maßnahme hinzukommen müsse, wenn der gewünschte Erfolg erreicht werden soll, nämlich die Einführung eines Umlaufzwanges, damit die Geldbesitzer gezwungen sind, unter allen Umständen ihr Geld auszugeben. Dies soll bekanntlich erzielt werden durch das sog. Schwundgeld, d. h. ein Papiergeld, das sich monatlich um ½%, jährlich um 6% entwertet. Wer es also nicht ausgibt, wird mit einer 6% Entwertungsgebühr bestraft. Seine Wirkung wäre also gleich einer fortwährenden Inflation ohne entsprechende Schädigung der Gläubiger, da ja gleichzeitig die Kaufkraft konstant erhalten werden soll. Infolgedessen soll die Entstehung von Krisen durch Zurückhaltung des Geldes unmöglich gemacht und gleichzeitig der Zins zum Verschwinden gebracht werden.

Sind nun tatsächlich von einem solchen Geld die Wirkungen zu erwarten, die eben angedeutet wurden? Eine kurze Ueberlegung zeigt, daß die Wirkung auf die Preise lediglich eine einmalige wäre, während sie auf den Zins überhaupt keinen Einfluß hätte. Die einmalige Wirkung würde darin bestehen, daß alle Leute

ihren Kassenbestand auf ein Mindestmaß reduzieren würden. Das hätte zur Folge, daß ein Teil des heutigen Kassenbestandes entbehrlich würde. Er würde ausgeben und hätte eine einmalige Preissteigerung zur Folge. Nachher würde aber unter normalen Umständen alles beim alten bleiben. Denn der Umfang der Nachfrage wird nicht bestimmt durch den Geldvorrat, sondern durch das Einkommen der Konsumenten und das Kapital der Produzenten. Niemand kann in einem Jahre insgesamt mehr Geld ausgeben, als er an Einkommen bezieht. Wenn er es am Anfang des Monats ausgibt, so kann er im Laufe des Monats umso viel weniger ausgeben. Wenn auch einzelne ihr Einkommen rascher ausgeben, so können sie insgesamt doch nicht mehr ausgeben, da normalerweise jeder vernünftige Mensch sein Einkommen fortlaufend verbraucht, so weit es nicht erspart wird und auf dem Umwege über die Bank ebenfalls zum Warenankauf verwandt wird. Die einzige Wirkung wäre also, daß vielleicht einzelne Personen größere Warenlager im Hause anlegen und unvernünftige Ausgaben machen würden, bis sie ihren eigenen Schaden erkennen würden. Nachher würden sie lieber die Entwertung in Kauf nehmen, so daß die ganze Sache auf eine indirekte Besteuerung des Verbrauchers hinauslaufen würde, da der Geschäftsmann natürlich versuchen würde, die Entwertung in den Preis einzukalkulieren, was ihm in guten Zeiten zweifellos gelingen würde. In schlechten Zeiten hätte dagegen die Geschäftswelt die Steuer zu tragen. Selbstverständlich würde dadurch der Warenanbieter nicht etwa besser gestellt als bisher, weil die meisten Menschen bald Anbieter, bald Geldbesitzer sind, so daß sie nach erfolgtem Verkauf der Entwertung ebenfalls unterliegen würden.

Auf die Dauer wären daher die Konsumenten und die Banken die Hauptleidtragenden. Die Banken allerdings nur unter der Voraussetzung, daß sich ihr Geld ebenfalls entwertet. Dann würden sie entweder in kurzer Zeit Bankerott machen, wie viele amerikanische Banken, weil sie blindlings investieren müßten und dabei bald an Illiquidität zugrunde gingen. Oder sie würden sich dadurch helfen, daß sie ihr überschüssiges Geld in Devisen anlegen, die dem Schwund nicht ausgesetzt sind, oder wie heute, in — Gold, das schließlich ihre einzige Rettung vor Verlusten wäre.

Aber würde das Schwundgeld nicht wenigstens die Entstehung von Krisen verhindern und heute den Aufschwung zwangsläufig herbeiführen? Diese Hoffnung kann nur derjenige hegen, der der Meinung ist, daß die einzige Ursache der Krise die Zurückhaltung von Geld sei, daß also keine sonstigen Disproportionalitäten und Störungen bestehen, keine Schutzzölle, keine politischen Verwicklungen. Nun zeigt aber die Erfahrung, daß die üblichen Krisen nicht durch eine Zurückhaltung der Konsumentenkaufkraft entstehen, sondern deshalb, weil die Investierungen in der Hausse über das verfügbare Sparkapital hinausgegangen sind, so daß ein wachsender Mangel an echtem Kapital entsteht und deshalb die Investierungen nicht fortgesetzt werden können. Der dadurch verursachte Rückgang könnte durch das Schwundgeld nicht verhindert werden, weil die Banken in eine noch größere Immobilisierung hineingetrieben würden, die die unvermeidliche Katastrophe nur vergrößern müßte, wie das das amerikanische Beispiel zeigt. Auch der Fall der Rohstoffpreise könnte nicht aufgehalten werden, weil in Zeiten, wo der Preisrückgang

10 % und mehr pro Jahr beträgt, wie das in den letzten Jahren der Fall war, jedermann auch einen Schwund von 6 % in Kauf nimmt, zumal er ja nicht nur diese 6 % riskiert, sondern den Verlust seines ganzen Kapitals. Höchstens würde jeder versuchen, irgendwelche wertbeständige Sachwerte zu kaufen, wobei wiederum das Gold in erster Linie in Betracht kommen dürfte.

Aber auch wenn die Menschen in ihrer Angst veranlaßt werden könnten, ihr Einkommen und ihr Kapital restlos anzulegen, so müßte dieser Versuch zum Ruin des Ganzen führen. Denn dadurch würden die objektiven Störungen des Wirtschaftsprozesses nicht beseitigt, dadurch würden keine Zolltarife gesenkt und keine politischen Spannungen gelöst, die heute die normale Krise so sehr verstärkt haben. Der Glaube, durch Umlaufzwang des Geldes die kranke Volkswirtschaft zu kurieren, kommt ungefähr dem Versuch gleich, eine Lungenentzündung durch eine Mastkur zu heilen, d. h. den Kranken zu zwingen, wie ein Gesunder zu leben.

Noch weniger würde der Zins durch das Schwundgeld beseitigt werden. Denn der Zins entsteht nicht dadurch, daß das Kapital zurückgehalten wird, sondern weil das Kapital im Verhältnis zum Kapitalbedarf begrenzt ist. Durch den Umlaufzwang würde aber diese Grenze nicht aufgehoben. Nun wird allerdings von der Freigeldtheorie auch behauptet, daß beim Freigeld das Kapital viel rascher zunehmen müßte, weil in einer krisenlosen Wirtschaft viel mehr Ersparnisse gemacht werden könnten. Diese Erwartung ist aber gänzlich unbegründet, weil nach dem Gesagten einerseits weder das Festgeld noch das Schwundgeld Krisen verhindern kann, andererseits der

Zins nicht allein von der Angebotsseite bestimmt wird. Jede Senkung des Zinsfußes würde vielmehr zu einer Steigerung der Kapitalnachfrage führen, weil in jedem Moment unzählige technische Verbesserungen der Verwirklichung harren und daher ein Teil davon bei jeder Senkung des Zinsfußes kommerziell realisierbar wird. Dadurch würde verhindert, daß der Zinsfuß nach menschlichem Ermessen jemals auf Null sänke.

IV.

Schlußfolgerungen.

Zusammenfassend können wir somit feststellen, daß die Kritik der Goldwährung seitens der Freigeldtheorie unhaltbar ist, daß die Ziele der Freigeldlehre vom Standpunkt des Ganzen gesehen, weder wünschenswert noch realisierbar sind und daß die vorgeschlagenen Mittel den gewünschten Erfolg nicht haben können. Die wichtigsten Gründe dieser Täuschung liegen in folgendem:

Erstens beruht die ganze Freigeldlehre auf einer starken Ueberschätzung der Bedeutung des Geldes im Wirtschaftsleben. Denn ihren Vorschlägen liegt die Auffassung zugrunde, daß die gesamte Wirtschaftstätigkeit durch das Geld kausal bewegt werde und daher auch Störungen des Geldumlaufes die einzige Ursache der Wirtschaftskrisen seien. In Wirklichkeit ist das Geld nur ein Mittel des Güterverkehrs, das benützt wird, wenn die Voraussetzungen dafür gegeben sind. Sowohl die Vermehrung wie die Verminderung des Geldumlaufes sind eine Folge der veränderten Wirtschaftstätigkeit u. zwar gilt dies sogar für die ausgesprochenen Kriegsinflationen. Denn diese sind nicht ein=

seitig durch die Vermehrung der Geldmenge bedingt, sondern in erster Linie durch den Umstand, daß der Staat im großen Stil als Nachfragender auftritt, während die Vermehrung der Geldmenge nur eine besondere Form der Besteuerung ist, um sich die Mittel für jene Güternachfrage zu verschaffen. Jede Inflation und jede Deflation ist daher durch den Gesamtzustand der Volkswirtschaft bedingt und niemals einseitig durch die Geldvermehrung hervorgerufen. Dementsprechend kann auch die Volkswirtschaft nicht durch eine Manipulierung der Geldmenge in beliebigem Sinne beeinflußt werden.

Zweitens liegt der Freigeldlehre eine *Ueberschätzung der Bedeutung der mittleren Kaufkraft, also des Preisdurchschnittes*, zugrunde. Weder ist die Veränderung der allgemeinen Preisniveaus ein Beweis dafür, daß die Preisbewegung von der Geldseite stammt, noch ist die Stabilisierung des Preisniveaus eine Garantie dafür, daß der Geldumlauf dem Geldbedarf entspricht. Man darf daher ohne Uebertreibung sagen, *daß der Durchschnittspreis für alle praktischen Zwecke eine ganz irrelevante Größe ist*. Denn selbst die Veränderung der *Schuldenlast* ist nicht vom Durchschnitts*preis* abhängig, sondern von den speziellen Preisen, mit welchen der Schuldner rechnen muß. Wie groß die Schuldenlast für den Landwirt ist, hängt ganz ab von der Entwicklung der landwirtschaftlichen Preise, nicht vom durchschnittlichen Preis. Ebenso ist die ganze *Produktionslenkung* nicht vom Preisdurchschnitt, sondern nur von den Einzelpreisen in ihrem gegenseitigen Verhältnis abhänggig. Dazu kommt, *daß die meisten verfügbaren Indexziffern für die fraglichen Aufgaben vollständig*

ungenügend wären, da sie in keiner Weise den durchschnittlichen Preis im Sinne der abstrakten Formeln repräsentieren. Die einzige einigermaßen brauchbare Indexziffer ist der Index der Lebenshaltungskosten, weil er die Preise von Waren berücksichtigt, die von bestimmten Schichten konsumiert werden. Für geldpolitische Entscheidungen ist er aber ebenso unbrauchbar wie die Indices der Großhandelspreise, weil beide nur einen kleinen Ausschnitt des Warenumsatzes repräsentieren, so daß man zu grotesken Fehlentscheidungen käme, wenn man darnach den Geldumlauf regulieren wollte. Es wäre daher endlich Zeit, wenn man aufhören würde, auf den Durchschnittspreis zu starren, als ob davon das Schicksal der Menschheit abhinge, während für die Praxis immer nur Einzelpreise oder die Preise bestimmter Warengruppen Bedeutung haben.

Drittens liegt der Freigeldlehre eine abergläubische Vorstellung von dem Wirken geheimnisvoller Geldmächte, der sog. „verborgenen Hand“, zugrunde, die das Gold als Mittel benutzen, um für die Zwecke ihrer Bereicherung einerseits die Krisen zu erzeugen, andererseits den Zins zu erpressen. Diese Auffassung entspringt einer Weltanschauung, die eine Mischung von Ueberschätzung und abgrundtiefem Mißtrauen gegenüber den Menschen darstellt. Die Leute „an der Spitze“ werden als viel raffinierter, aber auch als viel schlechter angesehen, als sie sind. Die Welt wird viel weniger von Berechnung bewegt, als von den Verhältnissen, und überdies: „Von allem, was ausgerechnet wird in der Welt, geschehen ²/₃ gedankenlos“. (Lichtenberg.) Auch hier wird der Mensch geschoben, wo er zu schieben meint. Der Glaube aber, der menschliche Erfolg sei im wesentlichen von geheimen Ver-

bindungen, Protektion, Spekulation, Reklame oder kleinlichen Kniffen abhängig, ist ein Produkt der Menschenfurcht und des Mißtrauens gegenüber dem Leben. Noch nie ist innerlich Dauerhaftes auf einem dieser Wege erreicht worden. Noch weniger könnte die Welt damit zusammengehalten werden. Gerade die Krisen sorgen dafür, daß dieser Schwindel ans Tageslicht kommt. Die Hochkonjunktur bildet dagegen das reinste Mistbeet für solche Existenzen.

Wie die Freigeldlehre die Macht des Menschen zu Schlechtem überschätzt, so überschätzt sie auch die Gewalt des Menschen über sein Schicksal. Wenn die Krisen nur von einem Konstruktionsfehler der Währungen und von der Schlechtigkeit einiger Finanzleute bedingt wären, dann lägen die Verhältnisse allerdings einfach, dann wäre das Freigeld das Eingangstor zum Paradies und die ganze Weltgeschichte würde sich als ein Denkfehler erweisen. Leider zeigt die Erfahrung gerade in dieser Krise, daß der Mensch nicht Träger und Schöpfer seines Schicksals ist, daß er immer tiefer ins Elend hineingerät, je mehr er das Wirtschaftsleben nach seinen Wünschen dirigieren möchte. Denn er übersieht immer nur die direkten Folgen seiner Handlungen, nicht aber die indirekten, und diese sind häufig viel schlimmer, als das Uebel, das man beseitigen möchte. Die ganze Geschichte des Schutzzolles ist ein sprechendes Beispiel dafür. Wenn nun auch die Währungen nach den Vorschlägen der Freigeldlehre manipuliert würden, so würde der einzige Wirtschaftsfaktor, der bis heute noch der menschlichen Willkür entzogen war, nämlich das Geldwesen, politisiert und damit dem Wunschdenken ausgeliefert. Dadurch würde ein neuer Faktor des

Mißtrauens geschaffen, das heute die Menschheit wie eine Seuche befallen hat, weil sich der Mensch auf nichts mehr verlassen kann, sondern alle Normen, Institutionen und Verträge augenblicklichen Vorteilen zuliebe fallen gelassen werden. Man wende nicht ein, daß durch die Festwährung gerade das Vertrauen in die Währung geschaffen werde. Denn einerseits würden dadurch die Konjunkturschwankungen in keiner Weise verhindert, sondern der Wechsel von Inflation und Deflation noch verstärkt, andererseits würde damit ein endloser Kuhhandel um die Konstruktion der Preisindices einsetzen, weil jede Erwerbsschicht an anderen Preisen interessiert ist.

Der große Vorzug der Goldwährung beruht dagegen darin, daß sie erstens die umlaufende Geldmenge unabhängig von der Willkür staatlicher Eingriffe macht, sofern die grundlegenden Voraussetzungen der Goldwährung wirklich geschaffen werden. Damit wird die Geldmenge keineswegs einer anderen Willkür ausgeliefert, weil das Angebot an Gold ebensowenig zufällig ist, wie das Angebot irgend einer anderen Ware. Zweitens zwingt die Goldwährung die Menschheit zu sachlichem Handeln, weil sie alle faulen Verhältnisse rücksichtslos aufdeckt. Wo in einem Lande der Staatshaushalt nicht in Ordnung ist, wo die erforderlichen Anpassungen nicht getroffen werden, wo Treu und Glauben verletzt wird, wo ungesunde politische Verhältnisse herrschen, da flüchtet sich das Gold und zwingt die Staaten die Konseqenzen zu ziehen, wenn sie nicht ihre Währung ruinieren wollen. Wo dies geschieht, da ist die Goldwährung ein starker Bundesgenosse. Wenn nämlich bei drohenden Goldexporten das innere Preisniveau reduziert, die

Kreditgewährung eingeschränkt u. die Staatsfinanzen in Ordnung gebracht werden, kommen die fremden und eigenen Kapitalien der bedrohten Währung zu Hilfe, weil durch die genannten Maßnahmen das Vertrauen gefördert wird, während bei einer manipulierten Währung dieselben Kapitalien die eigene Währung gefährden, da alle staatliche Willkür mißtrauenfördernd ist, weil jahrhundertelange Erfahrung zeigt, daß ihr Hauptzweck die Umgehung sachlicher Entscheidungen im Dienste der Wünsche und Interessen bestimmter Schichten ist.

Endlich bildet die Goldwährung das Gewissen der Weltwirtschaft. Weil nämlich das Gold das einzige international anerkannte Zahlungsmittel ist, macht die Goldwährung die Weltwirtschaft recht eigentlich erst zur Einheit, indem sie alle wirtschaftlichen Vorteile und Nachteile ausgleicht und zum Besitz der ganzen Menschheit macht. Alle Versuche, sich dieser Schicksalsgemeinschaft zu entziehen, sind radikal gescheitert. Der Versuch der Vereinigten Staaten, sich an der Not der übrigen Welt zu bereichern, hat zu einer unerhörten Wertvernichtung, zu einer Art Selbstvergiftung geführt. Umgekehrt sind faktisch die deutschen Reparationen von der ganzen Welt bezahlt worden. Ebenso kann sich kein Volk der Weltkonjunktur auf die Dauer entziehen. Daher kann auch die Goldwährung nur funktionieren, wenn der internationale Waren- und Kreditverkehr ungestört verläuft, und die Loslösung der Währungen von Gold ist das schwerste Symptom der Krankheit, die heute die Weltwirtschaft befallen hat. Darum dürfen wir nicht an den Symptomen herumkurieren, sondern müssen nüchtern und entschlossen den Krankheitsherd selbst ins Auge fassen: die Tendenz zur persönlichen und na-

tionalen Sicherung und Risikoflucht in jeder Form, hervorgehend aus der Verkennung der ursprünglichen Solidarität der Menschheit auf nationalem und internationalem Gebiet. Darum ist die Wiederherstellung nur das Symbol für eine gewaltige geistige Aufgabe, die vor uns liegt: die Lösung der Menschheit aus der Verkrampfung der ichhaften Isolierung, weil die schöpferischen Kräfte des Menschen nur durch Pflege der Gemeinschaft mit allen Volksgenossen und allen übrigen Völkern zur Entfaltung gelangen können. Hier liegt die einzige Quelle weitsichtiger und produktiver Krisenpolitik.